

Dušica Karić

Jovana Marković

Fakultet za trgovinu i bankarstvo, ALFA univerzitet

Miodrag Paspalj

Beogradska poslovna škola

Uloga i značaj MMF-a u razvoju ekonomija u tranziciji

Apstrakt

Tokom osamdesetih i devedesetih godina prošlog veka, Međunarodni Monetarni Fond (MMF) i Svetska Banka (WB), intenzivno su nametali strukturne promene privredama u razvoju i tranziciji. Uslovljavanja su bila po osnovu odobravanja kredita i ujedno njihova uspešnost u sprovođenju programa strukturnog prilagođavanja sa ciljem da zemlje budu efikasnije i konkurentnije u globalnom okruženju. Pravi cilj ovih aranžmana bio je da zemljama u tranziciji i razvoju omogući ulazak stranih investitora. To je postignuto nametanjem mera slobodnog tržišta, uključujući tu i privatizaciju državnih preduzeća, uklanjanje ograničenja za strane investiture, ukljanjanje uvoznih barijera i sl. Izvorni cilj Međunarodnog monetarnog fonda i drugih sličnih finansijskih institucija je očuvanje globalne finansijske stabilnosti i to regulisanjem do sada neregulisanog globalnog finansijskog tržišta, kao i prevencijom nastajanja kriza i intervenisanjem u slučaju nastanka istih.

Ključne reči: stand-by aranžman, politika uslovljavanja, finansijska kriza, ekonomski rast

1. Uvod

Međunarodni Monetarni Fond je prvobitno osnovan prema Bretton Woods sistemu kako bi pomogao zemljama koje se suočavaju sa problemima u platnom bilansu kojima je neophodna dodatna finansijska pomoć da bi se ekonomski stabilizovale, pre svega kreditirajući zemlje trećeg sveta koje su pogodile dužničke krize tokom osamdesetih godina, gde je njegova uloga kreditora bila sve važnija. Suština finansijske pomoći MMF-a leži u pomaganju zemljama članicama da se suoče sa platnobilansnim teškoćama, tj. da izgrade (ponovo) svoje međunarodne rezerve, stabilizuju svoju valutu, nastave da ispunjavaju svoje međunarodne finansijske obaveze, uspostave uslove za snažan i trajan ekonomski rast i u velikoj meri utiću na smanjenje siromaštva. Prema originalnom Bretonvudskom sporazumu svaka zemlja je imala određenu kvotu u MMF-u. Kvote su određivane na osnovu veličine zemlje, procenjenih snaga na kraju Drugog svetskog rata, kao i na osnovu obima trgovine sa inostranstvom koje su zemlje imale pre rata.(Dašić, Karić 2009:197)

Danas možemo govoriti sa jedne strane o klasičnim pozajmicama, kao što su stand baj aranžmani i fleksibilne kreditne linije, a sa druge strane o sredstvima po povlašćenim uslovima, koja su se vremenom nadograđivala u skladu sa sve specifičnijim potrebama. Tako, na primer, zemlje sa niskim prihodima mogu se zaduživati po povlašćenim uslovima kroz: proširene kreditne olakšice (Extended Credit Facility - ECF), stand baj kreditne olakšice (Standby Credit Facility - SCF) i mehanizam ubrzanog kreditiranja (Rapid Credit Facility -RCF). Nepovlašćeni krediti pružaju se uglavnom preko stand baj aranžmana (Stand-By Arrangements - SBA), fleksibilnih kreditnih linija (Flexible Credit Line - FCL) i proširenih olakšica Fonda (Extended Fund Facility – EFC), što se pre svega koristi za dugoročne potrebe. Međunarodne valutne i finansijske krize, nametnule su potrebu jačanja kreditnog potencijala MMF-a, kako bi mogao da odgovori sve većim zahtevima zemalja članica, te kako bi suzbio krize i ublažio njihove posledice.

Reforma međunarodnih finansijskih institucija, sa ciljem uspostavljanja međunarodnog finansijskog sistema sa regulatornom funkcijom obezbeđuje možda najbolji način, za očuvanje svih prednosti koje pruža liberalizacija finansijskih tržišta dok se, istovremeno, smanjuju negativni efekti koje je ona proizvela. U osnovi neki od problema sa kojima se suočavaju međunarodne finansijske organizacije poput MMF-a koje obavljaju ulogu kreditora krajnje instance, jeste to što su one svesne da će zemlja s tržištima u nastajanju imati ogromne teškoće i biti politički nestabilna ukoliko joj ne pruže pomoć. (Mishkin

2006:481) Nekakav vid saradnje sa MMF-om preduslov je za pristup jeftinim fondovima Grupacije svetske banke i značajan pokazatelj sveukupnog reitinga nacionalne privrede u sve oštijem nadmetanju na svetskom tržištu, naročito u svetu najnovije finansijske krize.

2. Osnovna ograničenja za razvoj zemalja u tranziciji

Od svog osnivanja ciljevi MMF-a ostali su nepromjenjeni, ali su se njegove operacije-koje uključuju nadgledanje, finansijsku i tehničku podršku, razvijale u skladu sa naraslim potrebama zemlje članica i svetske ekonomije koja se neprestano razvija. Takođe bretonvudske institucije su pozvane da odigraju aktivniju ulogu u pronalaženju rešenja za nagomilane probleme spoljnih dugova velikog broja zemalja u razvoju. (Kovačević 1998:4). Kretanja u sistemu međunarodnih odnosa, posebno u poslednjih pet decenija, u prvi plan su istakla razvojnu dimenziju i funkciju međunarodnih finansijskih institucija, budući da su one u proteklom periodu nesumnjivo odigrale ulogu promotera i regulatora ekonomskog rasta u svim delovima sveta. (Karic 2010:81). MMF je via facti postao glavni finansijsko-ekonomski planer za čitav svet, posvećen otklanjanju strukturnih neravnoteža u ekonomijama mnogih zemalja širom sveta. Smatra se da je MMF u tom pogledu nezamenljiva globalna ekomska institucija. (Dašić, Karić 2009:201).

Jedan od osnovnih problema sa kojima se suočavaju ekonomije u razvoju i zemlje tranziciji jeste pitanje javnog duga. Investicije, predstavljaju jedan od osnovnih uslova koji je neophodan za ostvarenje progresa i realizaciju stalnog nastojanja čoveka da ovlada prirodnim silama i iskoristi ih za što efikasnije zadovoljenje svojih potreba. Investiranje predstavlja veoma kompleksan proces koji obuhvata veliki broj aktivnosti i veliki broj učesnika. Poslednje dve deceniji su doba velikih promena na svetskom tržištu. Pa sa tim u vezi i strane direktnе investicije (SDI) dobijaju novi ugao posmatranja. Danas tranzicione zemlje prošle su različite faze, kada je u pitanju njihov stav prema stranim ulaganjima i njihovog uticaja na transformacije privreda. Sve zemlje u razvoju, gde spada i Srbija kao zemlja u tranziciji, smatraju strane investicije značajnim izvorom privrednog razvoja, modernizacije, rasta proizvodnje, izvoza, zaposlenosti i prihoda. Isto tako strane investicije imaju veliki i politički i ekonomski značaj jer daju signal drugima da ta zemlja ima određene performance i ekonomsku budućnost, i da se ulaganje može pokazati kao profitabilno. Sa te strane gledano, kreatorima ekomske politike je vrlo važno da stvore odgovarajuću

investicionu klimu koja pogoduje privlačenju stranih direktnih investicija, konkurentno u odnosu na okruženje. (Unković, Kordić 2010)

Politika rešavanja dužničkog pitanja tokom osamdesetih i devedesetih godina nije dala značajnije rezultate u cilju smanjivanja obaveza zemalja u tranziciji. Većina zemalja našla se na ivici ekonomskog opstanka, a vraćanje pozajmljenih sredstava bilo je sve nerealnije u uslovima svetske ekonomske krize. Veliki broj predloženih, kao i primenjivanih mera nisu davale rezultate. U vezi sa tim, često se mogu čuti kritike na račun rigoroznih ciljeva koje MMF postavlja kao uslove za odobravanje aranžmana. Na osnovu navedenog, međunarodna zajednica je morala prihvatići činjenicu da veliki deo duga neće biti naplaćen, gde se pre svega morala primeniti mera otpisa duga, dok ostali deo duga je morao biti plaćen po znatno povoljnijim uslovima. Ovakan stav rezultirao je novom fazom rešavanja problema prezaduženosti nedovoljno razvijenih ekonomija i produžavanja privrednog rasta u zaduženim zemljama.

Činjenica je da su poverioci prihvatali da je vrednost dugova zemalja u tranziciji i razvoju manja od nominalnog iznosa duga koji je uknjižen u bilansima banaka. S toga, novi pristup podrazumjava, pored smanjenja vrednosti duga, i trgovinu duga pojedinih zemalja, kao i zamenu duga za neku drugu vrstu obaveze. Smanjenje pritisaka duga omogućio je zemljama da započnu reforme pre svega kroz prilagođavanje domaće privrede i uklanjanje brojnih propisa i mera koje su to ograničavale. Mere su takođe bile usmerene na povećanje ponude na domaćem i ino tržištu, opredeljujući se za razvoj sektora trgovine i jačanju izvozne strategije zemalja u tranziciji.

Zemlje u razvoju, kao i zemlje u tranziciji moraju svoj dalji rast zasnovati na jačanju uvoza inostranog kapitala kroz direktne i portfolio investicije kao jedne od metoda jačanja privredne aktivnosti ovih zemalja. Sa stabilizacijom problema javnog duga, uz sprovođenje brojnih reformi, mnogi projekti su postali privlačni za inostrane ulagače. Priliv inostranog kapitala počeo je da dolazi u zadužene zemlje pre svega kroz strane direktne investicije, portfolio investicije, emisije obveznica i ostale instrumente finansijskih tržišta. Prevazilaženje navedenih ograničenja za ekonomski i privredni rast zemalja u tranziciji moguće je postići organizovanim i koordiniranim akcijama Vlada država, međunarodnih finansijskih i drugih institucija (pre svega Međunarornog Monetarnog Fonda i Svetska banke), kao i privatnog sektora.

3. Politika uslovljavanja zemalja od strane MMF-a

Stabilizacioni programi MMF-a su pre svega dizajnirani kako bi se zemlje izborile sa makroekonomskom neravnotežom. Ta neravnoteža se oslikava kroz neuravnoteženi odnos u agregatnoj tražnji i kapacitetu agregatne ponude. Rezultat ovakve neravnoteže direktno se preslikava na inflaciju i platnobilansnu neravnotežu jedne zemlje. Relativno dug period postojanja ovakvih makroekonomskih problema u velikoj meri zahteva korektivne akcije od strane država koje se susreću sa ovakvim ekonomskim problemima.

Fondov pristup je preuzak, jer na složene probleme privrednog razvoja gleda, uglavnom, sa aspekta platnog bilansa i sposobnosti zemlje da otplaćuje međunarodne dugove. Akcenat je na kontroli tražnje, devalvaciji i plafoniranju bankarskih kredita, kao glavnim instrumentima prilagođavanja što umanjuje značaj mera za podsticanje razvoja, koje su za zemlje u razvoju najprimarnije. (Unković 2010:345). Postavljanje uslova prilikom odobravanja kredita zemljama članicama sa platnobilansnim deficitom jeste u osnovi mera koje je MMF kreirao. Jedino na taj način MMF dolazi do mišljenja da li će se jednoj zemlji odobriti finansijska pomoć i da li je ispunila postavljene kriterijume ili pak da se insistira na jačem političkom paketu kao uslov za dobijanje kredita Fonda.

Glavni oblik podrške zemljama od strane MMF-a najčešće je standby aranžman, kod koga MMF garantuje članu da će mu biti omogućeno da pozajmi finansijska sredstva tokom određenog vremenskog perioda i do određenog iznosa koji se odobrava u transama, a koje su jednakе sa 25% od kvote te zemlje kao članice MMF-a. Prva, rezervna transa, je zemljama dostupna odmah na zahtev i bez uslovljavanja, dok povlačenje svake sledeće nosi sa sobom minimalne uslove koje je neohodno ispuniti. Međutim, ukoliko aranžman uključuje povlačenje više transi kreditne pozajmice, Vlade tih zemalja moraju dizajnirati adekvatan program domaće politike sa ciljem da se uravnoteži platni bilas i smanji budžetski deficit.

Kriterijumi koje je MMF propisao, a tiču se uslova koje zemlje moraju ispuniti kako bi doabile traženu finansijsku pomoć, sadržani su u „pismu o namerama“, koji se nazivaju se i „kriterijumi o performansama“. Kriterijumi uključuju pre svega kvartalna ograničenja na ukupnu domaću kreditnu ekspanziju, kredite javnom sektoru i ograničavanje na zaduženje zemalja u inostranstvu. Takođe, jedan od bitnih uslova postavljen pred zemlje zajmoprime je i depresijacija deviznog kursa, kao i druge mere koje su izvan kriterijuma o performansama a koje MMF propisuje. Postavljena politika uslovljavanja

i stabilizacioni programi od strane MMF-a se zasnivaju na fleksibilnosti, sprovodenju mera i ostvarivanju postavljenih kriterijuma koji su prihvaćeni potpisivanjem ugovora o kreditnom aranžmanu.

4. Saradnja Republike Srbije sa MMF-om

Ni jedna nacionalna privreda u svetu, bez obzira na postojeći sistem društvenih odnosa i stepen dostignuća privrednog razvoja iz mnogih razloga, ne može da se izoluje od kretanja u svetskoj privredi i ostane autohton. (Melisa 2010:9). Kada su se u Srbiji osetili prvi znaci dolaska finansijske krize ubrzo zatim su počeli i prvi pregovori sa Međunarodnim Monetarnim Fondom u cilju sprečavanja posledica iste. Posledice globalne finansijske krize, kojom je i Srbija bila oštro pogodjena, rezultirale su padom privredne aktivnosti, prilivom dozvaka građana iz inostranstva, padom izvozne aktivnosti i padom stranih direktnih investicija što je pre svega dovelo do problema u servisiranju javnog duga. Najnovija ekonomski kretanja ukazuju da je ekonomski situacija slaba. Posle blagog oporavka tokom 2011. godine, privreda Srbije je ponovo "skliznula" u recesiju u 2012. godini. Nezaposlenost, koja je dostigla čak preko 20%, ostala je kao najveći problem. Javni dug Srbije je dostigao 62% BDP-a, uprkos merama koje su sprovedene krajem 2012.godine.¹ Iz tog razloga Srbija je bila prinudena da dogovori finansijski aranžman sa MMF-om kao podršku strukturnim reformama i jačanju deviznih rezervi zemlje.

Iako je Srbija bila u zaostatku u procesima tranzicije u odnosu na zemlje u okruženju i slabijim privrednim rastom, svakako je dodatna finansijska pomoć bila neophodna, sve sa ciljem da se poveća efikasnost domaće privrede. Status Srbije kao članice Međunarodnog Monetarnog Fonda se računa od 14. decembra 1992. godine, odnosno tadašnje SR Jugoslavije. U tom period je odobreno finansijske pomoći od 116,9 miliona SPV² (oko 185 miliona dolara) kao podršku programu ekonomski stabilizacije i obnavljanju institucija i administracije. MMF je 21. jula 2006. godine potvrđio kontinuitet Republike Srbije u odnosu na Državnu zajednicu Srbija i Crna Gora, kao i da Republika Srbija

¹ Article IV Consultation Concluding Statement of the Mission-Serbia 2013., www.imf.org

² SPV (eng.SDI) – specijana prava vučenja kroz koje su izražene kvote država članica u MMF-u

nastavlja članstvo s postojećom kvotom od 467,7 miliona SDI i svim pravima i obavezama koje proističu iz tog članstva. U periodu od 2000-2011. godine, MMF je odobravanjem sredstava u okvиру tri aranžmana: dva stend baj aranžmana i jedan aranžman za produženo finansiranje, u ukupnom iznosu od 3.469 miliona SPV značajno pomogao sproveđenju ekonomskih reformi u Republici Srbiji i uspostavljanju makroekonomske ravnoteže i stabilnih stopa rasta. Sredstva prva dva aranžmana otplaćena su u redovnim rokovima (prikaz – tabela 1.)

I. Статус чланице: Постала чланица 14. децембра 1992.	Члан VIII Статута ММФ-а					
II. Рачун општих средстава:		СПВ (у милионима)				
Квота		467,70	100,00			
Средства на рачуну Фонда		1.788,76	382,46			
Резервна позиција у Фонду		0,00	0,00			
III. Одељак СПВ:		СПВ (у милионима)				
Нето кумултивна алокација		445,04	100,00			
Средства у поседу		1,92	0,43			
IV. Дуговања по аранжману:		СПВ (у милионима)				
Стенд бай аранжман		1.321,04	282,46			
V. Финансијски аранжмани:						
Тип	Одобрен аранжман	Истиче аранжман	Одобрен износ (у мил. СПВ)			
Стенд бай	16. јан 2009. 14. мај 2002.	15. април 2011. 28. фебруар 2006 31. мај 2002.	2.619,12 650,00 200,00			
EFF			1.321,04 650,00 200,00			
VI. Пројекција обавеза према Фонду: (СПВ (у милионима); засновано на постојећем коришћењу ресурса и садашњим фондом СПВ):						
		Предстојеће обавезе				
		2011	2012	2013	2014	2015
Главница		175,39	568,03	485,13	92,49	
Накнаде/Камата		19,02	18,76	14,46	6,65	2,17
Укупно		19,02	194,15	582,49	491,78	94,66
V. Када чланица касни са сервисирањем својих финансијских обавеза, током више од три месеца, износ заосталог дуга ће бити приказан у овом делу.						
VII. Примена НИРС иницијативе: Није примењена						
VIII. Примена Иницијативе за мултилатералне олакшице (MDRI): Није примењена						
IX. Примена Програма за ублажавање дугова након природних катастрофа (PCDR): Није примењена						
<i>Извор: Финансијско одељење ММФ-а</i>						

Značaj ovakvih vidova finansijske pomoći je u toliko veći u uslovima finansijske nestabilnosti koja je pogodila i Srpsku ekonomiju u celini, a koja će zasigurno biti nastavljena i u ovoj godini. Očekivani oporavak od 2% u 2013. godini zavisiće u velikoj meri od proizvodne snage "FIAT automobili Srbija", poljoprivrednih proizvoda i vraćanje inflacije u projektovane okvire. Odlučujuća promena tekuće politike deviznog kursa trebalo bi da reši postojeće unutrašnje i spoljne makroekonomske neravnoteže, podizanje poverenja tržišta i ujedno poveća potencijal rasta. S toga, ovakav tip donacija i kreditnih sredstava predstavljaju dodatnu garanciju za kratkoročnu i srednjoročnu makroekonomsku stabilnost zemlje. Aranžman sa MMF-om ima direktni uticaj na pad premije rizika zemlje, povoljnije finansiranje javnog duga, veći stepen raspoloživosti sredstava i nižu cenu finansiranja duga zemlje. Takođe, Vlade zemalja koriste sredstva i za poboljšanje strukturnih reformi, zakonske regulative, stvaranju povoljnijih uslova za

privlačenje stranih investicija a sve sa ciljem jačanja ekonomskog rasta i razvoja.

Redovna saradnja Srbije s misijom MMF-a odvija se jednom godišnje, u okviru redovnih konsultacija po članu IV Statuta MMF-a, a na osnovu kojih ova institucija donosi ocenu o privrednoj situaciji zemlje i adekvatnosti mera ekonomске politike koju zemlja članica primenjuje, bez obzira da li postoji aktivan finansijski aranžman ili ne. Zastoji u saradnji Srbije sa MMF-om može imati ozbiljne efekte za čitav niz makroekonomskih parametara, uključujući stabilnost deviznog kursa, finansijsku stabilnost, uticaj na inflaciju, itd. Treba takođe naglasiti da Republika Srbija, pored MMF-a, sarađuje i sa drugim najvažnijim međunarodnim finansijskim institucijama, koje imaju važnu i aktivnu ulogu u razvoju srpske privrede, kao i drugih bitnih kriterijuma koji su postavljeni pred Srbiju u procesu učlanjenja u Evropsku Uniju.

Zaključak

Iz svega gore navedenog se nameće da je osnovni zadatak MMF-a unapređivanje svetske monetarne stabilnosti i podsticanje ekonomskog razvoja u svetu. Njegovi ciljevi su:

1. Da unapređuje kooperaciju kroz stalnu instituciju koja obezbeđuje mašineriju za konsultaciju i kolaboraciju o međunarodnim monetarnim problemima,
2. da olakša ekspanziju i balansirani rast međunarodne trgovine, i time doprinese unapređenju i održavanju visoke stope zaposlenosti i realnog dohotka razvoju produktivnih izvora svih članica kao primarnih ciljeva ekonomске politike,
3. podstiče stabilnost kurseva nacionalnih valuta, da održava skladne kursne aranžmane između država članica, kao i da spreči konkurentnu depresijaciju kursa,
4. da pomaže uspostavljanje multilateralnog sistema plaćanja u tekućim transakcijama između članica, kao i eliminisanje stranih valutnih restrikcija koje štete rastu svetske trgovine,
5. da podržava članice stavljanjem im na privremeno raspolažanje sredstva Fonda pod adekvatnim obezbeđenjem, pružajući im time mogućnost otklanjanja negativnih kretanja u platnom bilansu bez oslanjanja na mere koje bi destruktivno delovale na nacionalni i međunarodni prosperitet,
6. da skrati trajanje i smanji stepen neravnoteže u međunarodnim bilansima plaćanja svojih članica.

Posebno se ističe aktivna uloga MMF-a u uslovima pada privredne aktivnosti zemalja u tranziciji i razvoju, kada je pre svega neophodan dodatni vid finansiranja aktivnosti i jačanja makroekonomskih parametara. Stabilizacioni programi MMF-a su pre svega dizajnirani kako bi se upravo zemlje izborile sa makroekonomskom neravnotežom. Najčešći oblik podrške zemljama, MMF pruža kroz stand-by aranžmane, ali pre svega nakon što zemlje ispunе uslove koje Fond propisuje. Potpisani aranžman sa MMF-om, generalno, stvara efekat poverenja za sve strane poverioce i buduće investitore i predstavlja dokaz vođenja odgovorne i održive ekonomske politike.

Srbija se danas suočava sa velikim ekonomskim izazovima, uključujući slabu i nerazvijenu privredu uz velike spoljašnje i unutrašnje neravnoteže. Makroekonomска политика Vlade bi trebala pod hitno da se pozabavi sa osnovnim slabostima Srpske ekonomije i da obezbedi makroekonomsku stabilost. Merama Vlade neophodno je smanjiti rast javnog duga Srbije pre svega kroz smanjenje obaveza, ublažavanjem monetarnih uslova, oživljavanje rasta kredita i držanjem inflacije pod kontrolom. Konačno, sveobuhvatne i ambiciozne reforme su od ključnog značaja za jačanje izvozne aktivnosti i većeg potencijala za rast i razvoj Srpske ekonomije u celini.

Literatura:

1. Dašić, D., Karić, D. (2009), *Međunarodna ekonomija sa osnovama diplomacije*, Delta press, Beograd, str. 197
2. Kovačević, R. (1998), *Međunarodne finansijske institucije*, Institut za spoljnu trgovinu, Beograd, str.4.
3. Karić, D. (2010), *Banke i međunarodne finansijske institucije*, Zadužbina Andrejević, Beograd, str. 81.
4. Melisa, A. (2009), *Zbornik radova Alfa Univerziteta FTB Perspektive privrede i društva u uslovima globalne ekonomske krize*, Novi Pazar, str.9.
5. Mishkin, F. (2006), *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta*, Data status, Beograd, str.481
6. Unković, M. (2010), *Međunarodna ekonomija*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 345.
7. Unković, M., Kordić, N. (2010), *Menadžment, marketing i trgovina*, Univerzitet Singidunum, Beograd

The role and importance of the IMF in developing economies in transition

Abstract

During the eighties and nineties, the International Monetary Fund (IMF) and World Bank (WB) imposed extensively structural changes on emerging and transition economies. Conditionality regarded loan approval and also their success in the implementation of structural adjustment programs aimed at countries being efficient and competitive in the global environment. The real purpose of these arrangements was that the countries in transition and developing countries allow entry of foreign investors. This was achieved by imposing free-market measures, including privatization of state-owned enterprises, removal of restrictions on foreign investors, removal of import barriers and the like. The original objective of the International Monetary Fund and other similar financial institutions was to preserve global financial stability by regulating the so far unregulated global financial markets as well as to prevent the emergence of crises and intervene in case they should emerge.

Key words: stand-by arrangement, policy conditionality, financial crisis, economic growth